

VWA Köln

SS 2006

Unternehmensfinanzierung

Dozent:
Dr. Peter von Hinten
e-mail: pvhinten@t-online.de

A: Gegenstand und Aufgaben der Finanzwirtschaft

1. Leistungsbereich und Finanzbereich
2. Aufgaben der Finanzwirtschaft

B: Finanzplanung und Finanzkontrolle

1. Kapitalbedarfsrechnung
2. Langfristige Finanzplanung: Kapitalflussrechnung und Planbilanzen
3. Kurzfristige Finanzplanung: Kurzfristige Zahlungspläne

C: Finanzierungsentscheidungen

1. Finanzierungsarten
2. Externe Finanzierung
 - 2.1 Finanzierungstitel und Märkte
 - 2.2 Beteiligungsfinanzierung
 - 2.3 Kreditfinanzierung
 - 2.4 Kreditsubstitute
3. Interne Finanzierung

- Drukarczyk, J.: Finanzierung, 9. Aufl., Stuttgart 2003.
- Franke, G./Hax, H.: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 5. Aufl., Berlin 2003.
- Tebroke, H.-J./Laurer, T.: Betriebliches Finanzmanagement, Stuttgart 2005.
- Wöhe, G./Bilstein, J.: Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 9. Aufl., München 2002.
- Zantow, R.: Finanzierung, München u. a. 2004

Tag	Zeit	Ort
Donnerstag, 06.04.2006	17.30 – 20.15	HS VIII
Donnerstag, 20.04.2006	17.30 – 20.15	HS VIII
Donnerstag, 27.04.2006	17.30 – 20.15	HS VIII
Donnerstag, 04.05.2006	17.30 – 18.50	HS VIII
Leistungstest Donnerstag, 11.05.2006	17.30 – 18.50	HS VIII

A: 1. Leistungsbereich und Finanzbereich

Leistungsbereich:

Unter der Bezeichnung Leistungsbereich werden alle Aktivitäten zusammengefasst, die sich auf die Gestaltung der Güterströme beziehen.

Es sind dies:

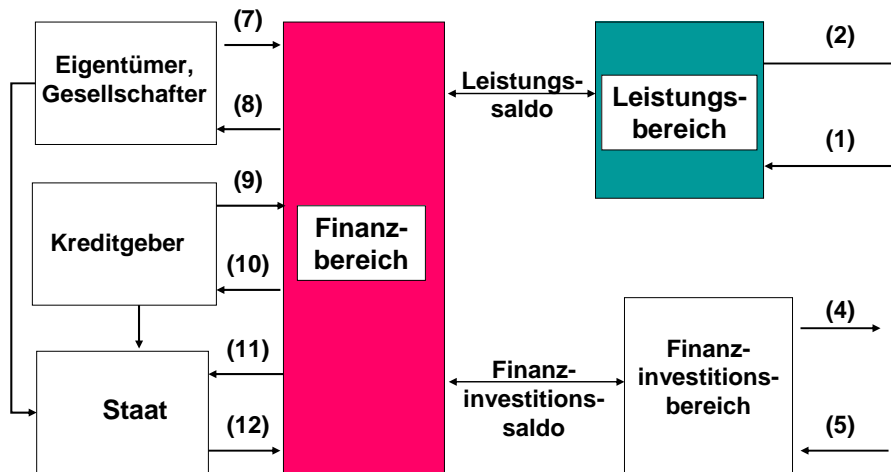
die Beschaffung der Faktoreinsatzgüter,

die Produktion und

die Verwertung der erstellten Güter und Dienstleistungen am Absatzmarkt.

Finanzbereich

Der Finanzbereich umfasst die Vorgänge und Aktivitäten, welche die Planung und Steuerung der Geldströme betreffen, also die Lenkung und Abstimmung von Einzahlungen, Auszahlungen und Zahlungsmittelbeständen.



Quelle: Hax, H., Finanzierung, in: Vahlens Kompendium der Betriebswirtschaftslehre, Band 1, 4. Auflage 1998.

Die mit den güterwirtschaftlichen Dispositionen Beschaffung, Produktion und Absatz verbundenen Zahlungen bezeichnen wir als

Leistungsauszahlungen und Leistungseinzahlungen.

(1) Leistungseinzahlungen einer Periode umfassen:

- laufende Einzahlungen
aus dem Absatz der erstellten Güter und Dienstleistungen (Umsatzerlöse)
- Einzahlungen aus Desinvestitionen
aus der Verwertung von nicht mehr benötigten Anlagegütern und Vorräten.

(2) Leistungsauszahlungen einer Periode umfassen:

- laufende Auszahlungen
für Löhne und Gehälter, für die Beschaffung von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, für Energie, usw.
- Investitionsauszahlungen
für die Beschaffung von Anlagegütern im Leistungsbereich.

Leistungssaldo einer Periode

ergibt sich als Differenz der Leistungseinzahlungen und der Leistungsauszahlungen einer Periode.

Gliederung des Leistungssaldos:

laufende Leistungseinzahlungen
./.. laufende Leistungsauszahlungen
= Leistungssaldo vor Investitionen
./.. Investitionsauszahlungen
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen
= Leistungssaldo

Definition des Finanzinvestitionssaldos:

laufende Finanzinvestitionseinzahlungen

./. laufende Finanzinvestitionsauszahlungen

= Finanzinvestitionssaldo vor Investitionen

./. Finanzinvestitionen

+ Finanzdesinvestitionen

= Finanzinvestitionssaldo

- Der **Leistungssaldo vor Investitionen** ist bei erfolgreich arbeitenden Unternehmen i.d.R. positiv.
- Über mehrere Perioden hinweg betrachtet, ist der Leistungssaldo vor Investitionen eine Maßgröße für den Erfolg der Investitionstätigkeit. Im Leistungssaldo vor Investitionen kommt zum Ausdruck, ob die zunächst investierten Mittel mit hinreichend großer Verzinsung zurückfließen (Investitionsrechnung).
- Investitionen führen häufig dazu, dass der **Leistungssaldo** negativ wird. Dies gilt insbesondere bei Gründung und in Expansionsphasen der Unternehmung.
- Für den Finanzbereich bedeutet ein **negativer Leistungssaldo**, dass die entstehende Unterdeckung durch andere Zahlungsströme ausgeglichen werden muss.
Es entsteht das Problem der Finanzierung im Sinne von Kapitalbeschaffung.

- Finanzierungsbedarf ist i.d.R. durch einen negativen Leistungssaldo begründet.
- Finanzierungsüberschüsse ergeben sich bei positiven Leistungssalden.
- Zur Abdeckung negativer Leistungssalden ist die Unternehmung auf externe Kapitalgeber angewiesen, welche die benötigten Geldmittel entweder als
(7) Kapitaleinlagen oder
(9) Kredite zur Verfügung stellen.

(7) Kapitaleinlagen:

Werden die Geldmittel als Kapitaleinlagen zur Verfügung gestellt, so erwerben die Kapitalgeber **Beteiligungstitel**.

Die Kapitalgeber erhalten die Rechtsstellung eines Eigentümers, Teilhabers oder Gesellschafters.

Aus diesem Rechtsverhältnis werden Anwartschaften auf zukünftige Zahlungen aus dem Unternehmen begründet, nämlich die Ansprüche auf

(8) Gewinnausschüttungen und Kapitalrückzahlungen

(9) Kredite:

Werden die benötigten Geldmittel als Kredit zur Verfügung gestellt, dann erwirbt der Kapitalgeber einen **Forderungstitel**.

Der Kapitalgeber erhält die Rechtsstellung eines Gläubigers.

Aus diesem Vertragsverhältnis entsteht für die Unternehmung die Verpflichtung,

(10) Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten.

Zahlungsbeziehungen zwischen Staat und Unternehmung

(11) Finanzierungsabhängige Steuern und Abgaben (EEV-Steuern)

Bei diesen Steuerarten hängt die Bemessungsgrundlage wesentlich von finanzwirtschaftlichen Dispositionen ab, wie z.B. vom Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung oder von der Höhe der Gewinnausschüttungen.

Hierzu gehören die Einkommensteuer, die Körperschaftsteuer, die Gewerbeertragsteuer.

(12) Subventionen (finanzierungsabhängig)

Dem Finanzbereich werden nur solche Subventionen als Einzahlungen zugeordnet, die mit Finanzierungsvorgängen verbunden sind. Dies sind z.B. Zinszuschüsse, die davon abhängen, ob und in welchem Umfang bestimmte Kredite in Anspruch genommen werden.

Begriff Finanzierung

- Finanzierung ist die Bereitstellung von finanziellen Mitteln zur Bestreitung von Auszahlungen im Rahmen der Unternehmenstätigkeit.
- Finanzierung ist ein Vorgang, der mit einer Einzahlung beginnt, auf die dann Auszahlungen folgen.
Beispiel: {+300; -130; -120; -110}

Finanzierungsarten:

Gliederung nach der Herkunft des Kapitals:

➔ **Innenfinanzierung und Außenfinanzierung.**

Innenfinanzierung:

Einzahlungsüberschüsse aus dem betrieblichen Umsatzprozess oder aus Desinvestitionen werden einbehalten und stehen damit für Investitionsauszahlungen zur Verfügung.

Außenfinanzierung:

Dem Unternehmen werden finanzielle Mittel von externen Kapitalgebern zugeführt.

Finanzierungsarten:

Gliederung nach der Rechtsstellung des Kapitalgebers:

→ **Beteiligungsfinanzierung und Kreditfinanzierung.**

Beteiligungsfinanzierung (Einlagenfinanzierung) liegt vor, wenn der Kapitalgeber mit der Kapitalhingabe die Rechtsstellung eines Eigentümers, Teilhabers, Gesellschafters erwirbt.

Fremdfinanzierung (Kreditfinanzierung) liegt vor, wenn der Kapitalgeber mit der Kapitalhingabe die Rechtsstellung eines Gläubigers erwirbt.

Kapitaleinlagen
- Kapitalrückzahlungen
= Beteiligungsfinanzierung
(netto)

Beteiligungsfinanzierung
(netto)

+

Kreditaufnahme
- Kredittilgung
= Kreditfinanzierung
(netto)

Kreditfinanzierung
(netto)

=

Außenfinanzierung

Innenfinanzierung

- Quelle der Innenfinanzierung ist der Überschuss der Einzahlungen über die laufenden Auszahlungen.

$$\begin{aligned} \text{Innenfinanzierungsvolumen} &= \\ & \text{Leistungssaldo vor Investitionen} \\ & + \text{Finanzinvestitionssaldo vor Investitionen} \\ & - \text{Zinsen} \\ & - \text{Steuern (- Subventionen)} \\ & = \text{Cash Flow} \\ & - \text{Gewinnausschüttungen} \\ & + \text{Einzahlungen aus Desinvestitionen} \end{aligned}$$

- Das Innenfinanzierungsvolumen ist ein Einzahlungsüberschuss einer Periode.
- Dieser Einzahlungsüberschuss wird rechnerisch zerlegt in Einzahlungen aus Desinvestitionen, Gewinn, Zuführung zu Rückstellungen und Abschreibungen.
- Man kann deswegen die Innenfinanzierung einteilen in:
 - Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen (Selbstfinanzierung)
 - Finanzierung aus Rückstellungen
 - Finanzierung aus Abschreibungen
 - Finanzierung aus Desinvestitionen

A: 2. Aufgaben der Finanzwirtschaft

Die zwei wichtigsten Aufgaben der betrieblichen Finanzwirtschaft sind:

Erhaltung der Zahlungsfähigkeit

Zielorientierte Gestaltung der Zahlungsströme

A: 2.1 Erhaltung der Zahlungsfähigkeit

- Das Unternehmen muss jederzeit zahlungsfähig sein.
- Zahlungsunfähigkeit führt zur Insolvenz des Unternehmens. Dies bedeutet in der Regel, dass die Existenz des Unternehmens endet.
- Zahlungsfähigkeit ist gegeben, wenn die fälligen Zahlungsverpflichtungen erfüllt werden können.

Liquiditätsbedingung:

Es muss für alle Zeitpunkte $t = 1$ bis T gelten:

$$\sum_{t=1}^T AZ_t \leq \sum_{t=1}^T EZ_t + ZAB_0$$

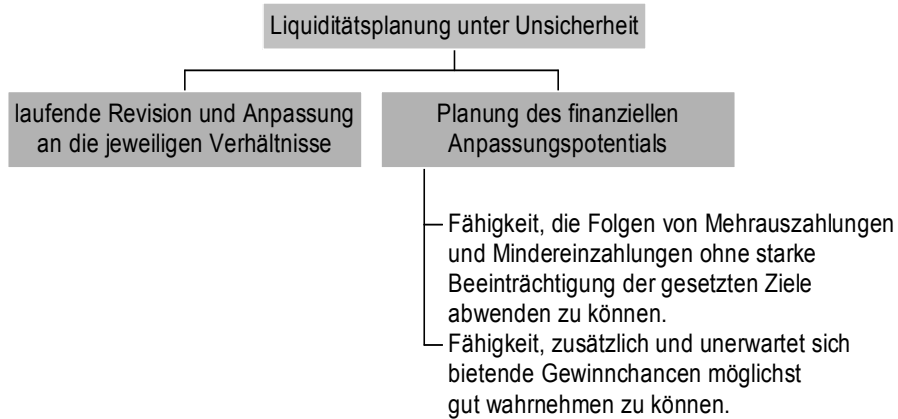

AZ_t : Auszahlungen im Zeitpunkt t

EZ_t : Einzahlungen im Zeitpunkt t

ZAB_0 : Zahlungsmittelanfangsbestand

Liquiditätsbedingung ist eine Planungsbedingung.

- Zulässigkeitsbedingung für geplante Handlungsprogramme
 - Wahl der Periodenlänge
 - Unsicherheit



Anpassungsfähigkeit der Unternehmung an Planabweichungen ist vor allem bestimmt durch:

- Umfang der fixen Zahlungsverpflichtungen (Belastung des Cash flows)
- Umfang und Struktur der Liquiditätsreserven
 - unausgenutzte Kreditlinien
 - leicht liquidierbare Aktiva
 - nicht betriebsnotwendiges UV und AV
- Umfang und Struktur der Finanzierungsreserven
 - Aufnahme zusätzlicher Kredite
 - Aufnahme zusätzlichen Eigenkapitals

Zusammenfassung

- **Zentrale Aufgabe des Finanzbereiches ist die Erhaltung der Liquidität als Bedingung für die Durchführbarkeit des Handlungsprogramms der Unternehmung.**
- **Dazu gehört auch die Vorsorge für Planabweichungen.**
- **Hierfür ist ein Potential von Anpassungsmöglichkeiten zu planen, das die Einhaltung der Liquiditätsbedingung ohne gravierende Beeinträchtigung der Unternehmensziele und die Wahrnehmung zusätzlicher Gewinnchancen erlaubt.**

A: 2.2 Zielorientierte Gestaltung der Zahlungsströme

Aufgabe:

Optimierung der Zahlungsströme zwischen dem Unternehmen und den Eigenkapitalgebern.

Präferenzen der Eigenkapitalgeber bestehen hinsichtlich:

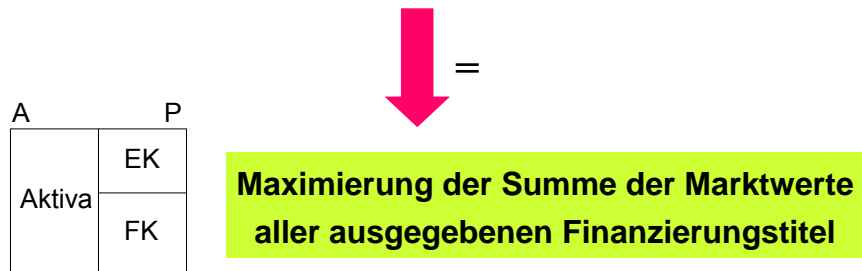
- **der Höhe,**
- **der zeitlichen Verteilung (Zeitpräferenz) und**
- **der Unsicherheit (Risikopräferenz)**

der Zahlungen.

Eigenkapitalgeber wollen: „möglichst hohe Überschüsse“

Gesucht ist ein präferenzfreies Entscheidungskriterium.

Präferenzfreies Entscheidungskriterium ist:
Maximierung des Marktwertes der Unternehmung



Marktwert der Unternehmung:

Kriterium für die Beurteilung von

- Investitionsentscheidungen und
- Finanzierungsentscheidungen.

Investitionsentscheidungen:

Es wird das Investitionsprogramm gesucht, das den Marktwert der Unternehmung maximiert.

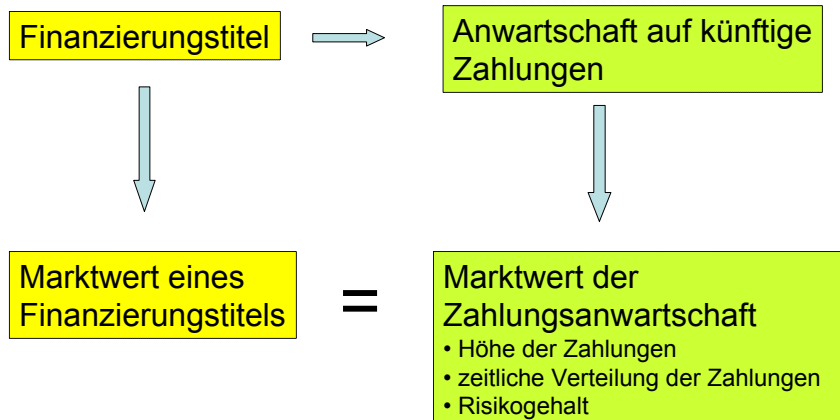
Finanzierungsentscheidungen:

Es sind die möglichen Finanzierungsformen von Investitionsprogrammen so zu kombinieren, daß der Marktwert der Unternehmung maximiert wird.



Marktwertmaximierung =
Maximierung des Marktwertes
der Beteiligungstitel.
→ Shareholder Value

Marktwert der Forderungstitel ist,
wenn kein Insolvenzrisiko besteht,
aufgrund der vertraglich fixierten
Zahlungsansprüche gegeben.



B: Finanzplanung und Finanzkontrolle

1. Kapitalbedarfsrechnung

2. Langfristige Finanzplanung: Bilanzkennzahlen
Kapitalflussrechnung und Planbilanzen

3. Kurzfristige Finanzplanung:
Kurzfristige Zahlungspläne

B: 1. Kapitalbedarfsrechnung

Der **Kapitalbedarf eines Investitionsprogramms** ergibt sich als der **Gesamtbedarf an Zahlungsmitteln zu einem bestimmten Zeitpunkt**.

Der Kapitalbedarf weist immer **zwei Dimensionen** auf:

- die **Höhe der gebundenen Mittel**,
- die **Zeitdauer, für die diese Mittel benötigt werden**.

Die Kapitalbedarfsrechnung hat die Aufgabe, den im Leistungsbereich entstehenden Kapitalbedarf zu erfassen. Sie stellt eine wesentliche Planungsgrundlage für den Finanzbereich dar.

Es gibt zwei Ansatzpunkte zur Erfassung des Kapitalbedarfs:

a) Kumulativ-pagatorische Kapitalbedarfsrechnung

Hier geht man von den Zahlungen aus, die durch die Dispositionen im Leistungsbereich verursacht werden.

b) Bilanzbezogene Kapitalbedarfsrechnung

Hier geht man von den Vermögensbeständen aus, die im Leistungsbereich gehalten werden.

Kumulativ-pagatorische Kapitalbedarfsrechnung

AZ_0^L Anfangsauszahlung

EZ_t^L Einzahlungen der Periode t im Leistungsbereich

AZ_t^L Auszahlungen der Periode t im Leistungsbereich

$EZ_t^L - AZ_t^L = a_t$ Einzahlungsüberschuss der Periode t im Leistungsbereich

KB_t Kapitalbindung/Kapitalbedarf im Zeitpunkt t (Ende der Periode t)

G_{1t} Betrag für Zins- und Steuerzahlungen sowie Mindestentnahmen

G_{2t} frei verfügbarer Überschuss nach Rückfluss des gebundenen Kapitals

$G_{2t} = 0$, wenn $KB_t > 0$

$G_{2t} = a_t - G_{1t} - (KB_{t-1} - KB_t)$, wenn $KB_t = 0$.

Die Berechnungsformel für den Kapitalbedarf in einem Zeitpunkt t lautet:

$$KB_0 = AZ_0^L$$

$$KB_1 = KB_0 + AZ_1^L - EZ_1^L + G_{11}$$

$$KB_2 = KB_1 + AZ_2^L - EZ_2^L + G_{12}$$

$$= AZ_0^L + AZ_1^L + AZ_2^L - EZ_1^L - EZ_2^L + G_{11} + G_{12}$$

Allgemein:

$$KB_t = KB_{t-1} + AZ_t^L - EZ_t^L + G_{1t}$$

$$KB_t = \sum_{\tau=0}^t AZ_{\tau}^L - EZ_{\tau}^L + G_{1\tau}$$

Ist $KB_t = 0$ und

so entsteht ein frei verfügbarer Überschuss, der mit G_{2t} bezeichnet wird.

Für G_{2t} gilt:

$$G_{2t} = EZ_t^L - AZ_t^L - G_{1t} - (KB_{t-1} - KB_t)$$

$$G_{2t} = 0, \text{ falls } KB_t > 0$$

$$G_{2t} > 0, \text{ falls } KB_t = 0.$$

$$G_{1t} + G_{2t} = G_t$$

Beispiel 1:

t	EZ_t	AZ_t	$= a_t$	Zins	Ent- nah- me	Mindest- gewinn G_{1t}	G_{2t}	Kapital- rückfluß	Kapital- bedarf KB_t
1	2	3	4	5	6	(5) + (6)			
0	0	400	- 400						400,0
1	200	150	50	40,0	20	60,0		- 10,0	410,0
2	320	160	160	41,0	20	61,0		99,0	311,0
3	370	180	190	31,1	20	51,1		138,9	172,1
4	430	240	190	17,2	20	37,2		152,8	19,3
5	290	220	70	1,9	20	21,9	28,8	19,3	0,0

Beispiel 2:

t	EZ	AZ	$EZ - AZ$ $= a_t$	Zins	Ent- nahme	Mindest- gewinn G_{1t}	G_{2t}	V_T	Kapital- rückfluß $a_t - G_{1t}$ $- G_{2t}$	Kapital- bedarf KB_t
0	0	400	- 400							
1	200	150	50	40,0	20	60,0			- 10,0	410,0
2	250	160	90	41,0	20	61,0			29,0	381,0
3	370	180	190	38,1	20	58,1			131,9	249,1
4	430	240	190	24,9	20	44,9			145,1	104,0
5	290	220	70	10,4	20	30,4		64,4	104,0	0,0

Prognoseproblem:

- sämtliche Zahlungen müssen vollständig geplant werden;
- die Zahlungen müssen betragsmäßig genau geplant werden;
- die Zahlungen müssen zeitpunktgenau geplant werden;

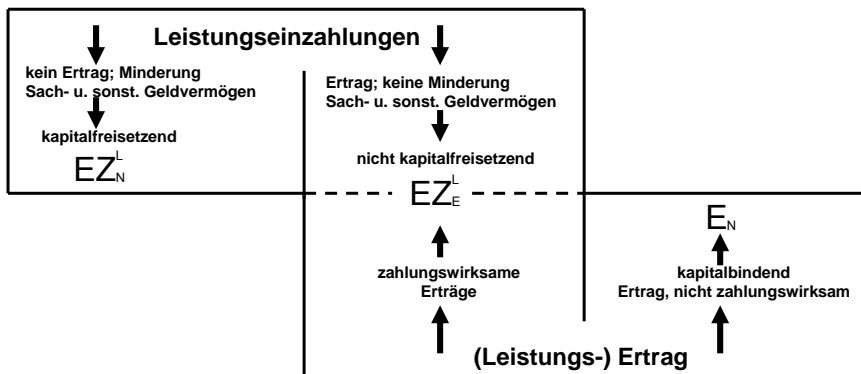


Prognosevereinfachung möglich ?

Bilanzbezogene Kapitalbedarfsrechnung

- **Grundgedanke:**
Kapital wird in Vermögensgegenständen gebunden und mit der Zeit wieder freigesetzt.
- **Kapitalbindung:**
wenn eine Auszahlung zur Entstehung eines in der Bilanz zu aktivierenden Gegenstandes führt. Die Höhe der Kapitalbindung entspricht dem in der Bilanz zu aktivierenden Betrag (Anschaffungskosten).
- **Kapitalfreisetzung** erfolgt in dem Maße, wie ein Vermögensgegenstand aus der Bilanz verschwindet oder an Wert verliert (Desinvestition, Abschreibung).
- Vorausgesetzt wird, dass der rechnerischen Kapitalfreisetzung auch ein tatsächlicher Kapitalrückfluß in Form von Einzahlungsüberschüssen entspricht.

Zusammenhang zwischen bilanzbezogener und zahlungsbezogener Kapitalbedarfsrechnung



**Beispiel: Barverkauf gebrauchter Anlagen Buchwert: 100
Veräußerungserlös = Einzahlung: 150**

$EZ_N^L = 100$ Kapitalfreisetzende Einzahlung, kein Ertrag;
Minderung des Sach- u. sonst. Geldvermögens,

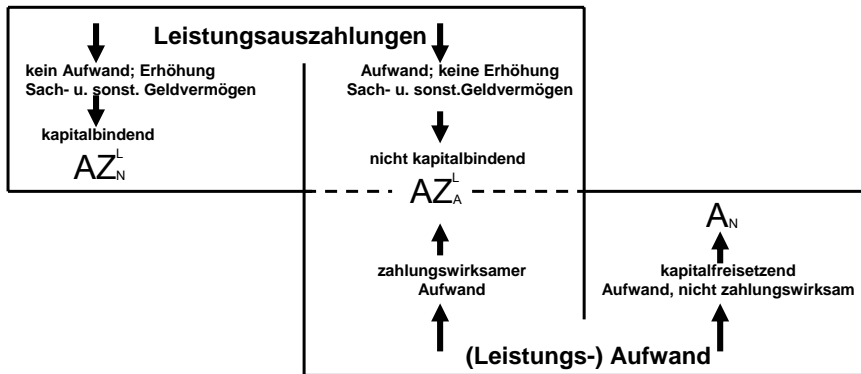
$EZ_E^L = 50$ Nicht kapitalfreisetzende Einzahlung, Ertrag,
keine Minderung des Sach- u. sonst. Geldvermögens,

**Beispiel: Warenverkauf auf Ziel Buchwert der verkauften Waren: 70
Veräußerungserlös = Forderung: 110**

$E_N = 110$ Nicht zahlungswirksamer Ertrag,
Erhöhung des Sach- u. sonst. Geldvermögens, weil die zum
Verkaufspreis bewertete Forderung an die Stelle des zu
niedrigeren Herstellungskosten bewerteten Warenbestandes tritt

**Beispiel: Wegfall des Grundes für eine außerplanmäßige Abschreibung
Zuschreibung 20 = Erhöhung des Buchwertes**

$E_N = 20$ Nicht zahlungswirksamer Ertrag,
Erhöhung des Sach- u. sonst. Geldvermögens



Beispiel: Barkauf einer neuen Anlage **Anschaffungskosten: 1000**
Auszahlung: 1000

$AZ_N^L = 1000$ Kapitalbindende Auszahlung, kein Aufwand, Erhöhung des Sach- u. sonst. Geldvermögens,

Beispiel: Lohnzahlung in Höhe von 500
Auszahlung: 500

$AZ_A^L = 500$ Nicht kapitalbindende Auszahlung, Aufwand, keine Erhöhung des Sach- u. sonst. Geldvermögens,

Beispiel: Abschreibung für Wertminderung bei Sachanlagen,
AfA-Betrag: 200; keine Auszahlung

$A_N = 200$ Nicht zahlungswirksamer Aufwand, kapitalfreisetzend, Minderung des Sach- u. sonst. Geldvermögens, weil der Buchwert der Sachanlagen sinkt,

A	Bilanz	P
AZ_N^L	(+)	
A_N	(-)	
EZ_N^L	(-)	
E_N	(+)	

Leistungsgewinn:

$$G_t = EZ_{E,t}^L + E_{N,t} - AZ_{A,t}^L - A_{N,t}$$

$$= KB_t^B - KB_{t-1}^B$$

(Veränderung der Kapitalbindung)

$$KB_t^B - KB_{t-1}^B = AZ_{N,t}^L + E_{N,t} - EZ_{N,t}^L - A_{N,t}$$

Für den Kapitalbedarf in einem Zeitpunkt t gilt:

$$KB_t^B = KB_{t-1}^B + AZ_{N,t}^L + E_{N,t} - EZ_{N,t}^L - A_{N,t}$$

Im Rahmen der Kapitalbedarfsplanung wird häufig gelten:

$$AZ_{N,0}^L > 0 \quad \text{Anschaffungsauszahlung}$$

$$AZ_{N,t}^L = 0 \quad \text{für } t > 0$$

$$E_{N,t} = 0$$

$$EZ_{N,T}^L \geq 0 \quad \text{Liquidationserlös} \quad EZ_{N,t}^L = 0 \quad \text{für } t < T$$

$$A_{N,t} \quad \text{Abschreibung (AfA)}$$

Für den Kapitalbedarf KB_t^B in der Periode $t < T$ gilt dann:

$$KB_t^B = AZ_{N,0}^L - \sum_{\tau=1}^t AfA_{\tau}$$

Prognosebedarf:

-
- Prognose der Anschaffungsauszahlung
 - Prognose der Abschreibung

Zahlungsbezogene Kapitalbedarfsrechnung

$$KB_t - KB_{t-1} = AZ_{N,t}^L + AZ_{A,t}^L - EZ_{N,t}^L - EZ_{E,t}^L + G_{1t}$$

Bilanzbezogene Kapitalbedarfsrechnung

$$KB_t^B - KB_{t-1}^B = AZ_{N,t}^L + E_{N,t} - EZ_{N,t}^L - A_{N,t}$$

Problem: Unter welchen Voraussetzungen steht einer bilanzmäßig geplanten Kapitalfreisetzung auch ein Mittelzufluss in mindestens gleicher Höhe gegenüber?

$$(KB_t^B - KB_{t-1}^B \leq 0)$$

$$(KB_t - KB_{t-1}) \leq (KB_t^B - KB_{t-1}^B)$$

Eine bilanzmäßig geplante Kapitalfreisetzung entsteht, wenn:

$$(KB_t^B - KB_{t-1}^B \leq 0)$$

Die bilanzmäßig geplante Kapitalfreisetzung ist mindestens so groß wie die tatsächliche (zahlungsbezogene) Kapitalfreisetzung, wenn gilt:

$$(KB_t - KB_{t-1}) \leq (KB_t^B - KB_{t-1}^B)$$

Diese Bedingung ist erfüllt, wenn:

$$EZ_{E,t}^L - AZ_{A,t}^L - G_{1t} \geq A_{N,t} - E_{N,t}$$

$$EZ_{E,t}^L \geq AZ_{A,t}^L + G_{1t} + (A_{N,t} - E_{N,t})$$

$$EZ_{E,t}^L \geq AZ_{A,t}^L + G_{1t} + (A_{N,t} - E_{N,t})$$

implizite Prognose!

Die zahlungswirksamen Erträge $EZ_{E,t}^L$

müssen mindestens so groß sein, wie:

• die zahlungswirksamen Aufwendungen $AZ_{A,t}^L$

+

• Zahlungen außerhalb des Leistungsbereiches G_{1t}
(Zinsen, Mindestgewinn)

+

• (Netto-) Abschreibungen

Differenz aus nicht zahlungswirksamen Aufwand $A_{N,t} - E_{N,t}$
und nicht zahlungswirksamen Ertrag

Beispiel: Zahlungsbezogene Kapitalbedarfsrechnung

t	EZ _t	AZ _t	= a _t	Zins	Ent- nah- me	Mindest- gewinn G _{1t}	G _{2t}	Kapital- rückfluß	Kapital- bedarf KB _t
	2	3	4	5	6	(5) + (6)			
0	0	400	- 400						400,0
1	210	150	60	40,0	20	60,0		0,0	400,0
2	310	160	150	40,0	20	60,0		90,0	310,0
3	370	180	190	31,0	20	51,0		139,0	171,0
4	430	240	190	17,1	20	37,1		152,9	18,1
5	290	220	70	1,8	20	21,8	30,1	18,1	0,0

Beispiel: Bilanzbezogene Kapitalbedarfsrechnung bei linearer AfA

$$AfA_t = \frac{\text{Anschaffungskosten}}{\text{Nutzungsdauer}} = \frac{400}{5} = 80$$

t	Kapitalbedarf KB _t ^B = KB _{t-1} ^B - AfA _t	Kapital- freisetzung = AfA _t
0	400	
1	320	80
2	240	80
3	160	80
4	80	80
5	0	80

Vergleich:

t	Kapital- bedarf	Kapital- freisetzung	EZ_t^L	AZ_t^L	$EZ_t^L - AZ_t^L = a_t$	Leistungs- gewinn = saldo	Mindest- gewinn	$a_t - AfA_t - G_{1t}$	Kapitalbedarf (zahlungsbezogen)	
	$KB_t^B = KB_{t-1}^B - AfA_t$	$= AfA_t$				$a_t - AfA_t$	(Zins+Entnahme)			
						*)	G_{1t}			
0	400			400	-400				400,0	
1	320	80	210	150	60	-20	60,0	-80,0	400,0	
2	240	80	310	160	150	70	60,0	10,0	310,0	
3	160	80	370	180	190	110	51,0	59,0	171,0	
4	80	80	430	240	190	110	37,1	72,9	18,1	
5	0	80	290	220	70	-10	21,8	-31,8	0,0	$G_{2t} = 30,1$

*) Annahme : $(A_{N,t} - E_{N,t}) = AfA_t$

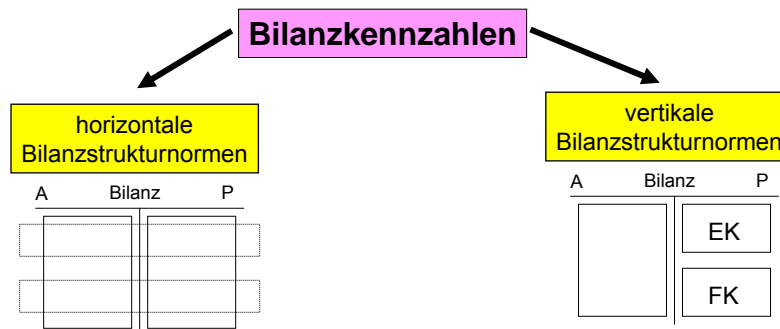
$$\sum_{\tau=1}^t (a_{\tau} - AfA_{\tau} - G_{1\tau}) = KB_t^B - KB_0$$

B: Finanzplanung und Finanzkontrolle

1. Kapitalbedarfsrechnung
2. Langfristige Finanzplanung: Bilanzkennzahlen, Kapitalflussrechnung und Planbilanzen
3. Kurzfristige Finanzplanung: Kurzfristige Zahlungspläne

Bilanzkennzahlen

- Die langfristige Finanzplanung ist ein allgemeiner Rahmen für die Investitions- und Finanzierungstätigkeit des Unternehmens.
- Die Liquidität wird indirekt durch die Beachtung von Bilanzstrukturnormen gesichert.
- Die Beachtung von Bilanzstrukturnormen soll gewährleisten, dass strukturelle Ungleichgewichte vermieden werden.
- Grundgedanke: Die Zahlungsfähigkeit ist langfristig gesichert, wenn die finanzielle Struktur der Unternehmung bestimmten Normen entspricht.



Grundsätzliche Kritik an Bilanzkennzahlen:

- Vergangenheitsorientierung der Bilanz
- Stichtagsbezogenheit der Bilanz
- Buchwerte hängen davon ab, wie Bewertungs- und Bilanzierungswahlrechte sowie Ermessensspielräume genutzt werden.

Vertikale Bilanzkennzahlen

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \leq \text{Obergrenze}$$

$$\text{alternativ : Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \geq \text{Untergrenze}$$

1. Interpretation:

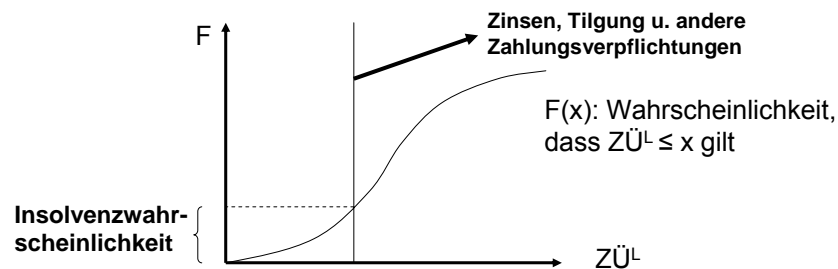
Je niedriger der Verschuldungsgrad (je höher die Eigenkapitalquote), desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass Verluste (= Wertminderungen der Aktiva) zu Gläubigerverlusten führen.

A	Bilanz	P
↓	EK	
	FK	

→ Buchwerte sind für eine solche Aussage nicht geeignet.

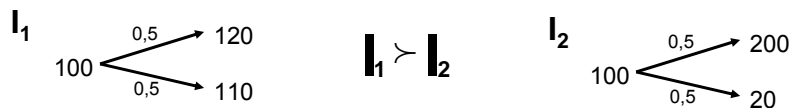
2. Interpretation:

Je höher der Verschuldungsgrad ist, desto höher sind die festen Zahlungsverpflichtungen in Form von Zins- und Tilgungszahlungen. Bei gegebener Schwankungsbreite der Einzahlungsüberschüsse aus dem Leistungsbereich steigt mit zunehmendem Verschuldungsgrad die Wahrscheinlichkeit, dass die Zahlungsüberschüsse aus dem Leistungsbereich nicht ausreichen, den Zins- und Tilgungsverpflichtungen nachkommen zu können.



3. Interpretation:

Mit zunehmendem Verschuldungsgrad steigt der Anreiz, zunehmend riskantere Investitionsprojekte durchzuführen:



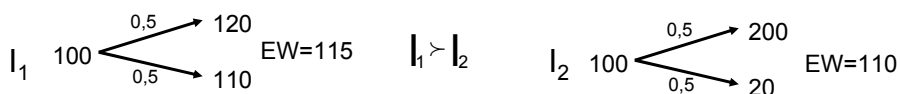
Fremdfinanzierung durch einen Kredit in Höhe von 80 GE zu 25 % Zinsen.

	I ₁		I ₂	
	0,5	0,5	0,5	0,5
Projekt	120	110	200	20
Zinsen + Tilgung	100	100	100	20
Ertrag des EK-gebers	20	10	100	0

Nun wird das Projekt I₂ vorgezogen!

Problem:

Es ist nicht möglich, eine Obergrenze für den Verschuldungsgrad eindeutig festzulegen, wenn das Ausfallrisiko der Gläubiger auf ein bestimmtes Ausmaß begrenzt werden soll.



Fremdfinanzierung durch einen Kredit in Höhe von 20 GE zu 25 % Zinsen.

	I ₁		I ₂	
	0,5	0,5	0,5	0,5
Projekt	120	110	200	20
Zinsen + Tilgung	25	25	25	20
Ertrag des EK-gebers	95	85	175	0

EW_{EK} = 90

EW_{EK} = 87,5

I₁ > I₂

Bleibt bestehen!

Horizontale Bilanzkennzahlen

Horizontale Strukturnormen:
Gedanke der fristenkongruenten Finanzierung

Fristenkongruenz:
Kapitalüberlassungsdauer muss mindestens der Kapitalbindungsdauer entsprechen.

Horizontale Bilanzkennzahlen teilen Aktiva und Passiva in Bilanzschichten (Klassen gleicher Kapitalbindungsdauer bzw. Fristigkeit) ein.

	A	Bilanz	P
Klasse 1	Grundstücke und Gebäude		Eigenkapital
Klasse j			
Klasse n	Zahlungsmittel		Fällige Verbindlichkeiten

A_j, P_j : Summe der Aktiva (Passiva) der Klasse j

Regel der fristenkongruenten Finanzierung:

$$\sum_{j=1}^i A_j \leq \sum_{j=1}^i P_j \quad (i = 1, \dots, n-1)$$

Beispiel: Anlagendeckungsgrad

A_1 : Anlagevermögen

A_2 : sonstige Aktiva

P_1 : Eigenkapital und

langfristiges Fremdkapital

P_2 : sonstige Passiva

Aus der Regel der fristenkongruenten Finanzierung folgt:

$$A_1 \leq P_1 \Rightarrow \frac{P_1}{A_1} \geq 1$$

$$\text{Anlagendeckungsgrad} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \geq 1$$

Beachtung des Prinzips der Fristenkongruenz:

- mindert das Risiko, dass Kapital zurückgezahlt werden muss, bevor es aus dem Umsatzprozess freigesetzt ist.
- garantiert nicht die Erhaltung der Zahlungsfähigkeit, denn **Fristenkongruenzregel setzt voraus, dass:**
 - ➔ • der tatsächliche Mittelrückfluss mindestens der planmäßigen Kapitalfreisetzung entspricht,
 - ➔ • darüber hinaus allen Auszahlungen, die nicht zu einer Kapitalbindung führen (AZ^L_A, G_1), zahlungswirksame Erträge (EZ^L_E) in mindestens gleicher Höhe gegenüberstehen.

Eine Verletzung der Fristenkongruenzregel gefährdet umgekehrt nicht zwangsläufig die Liquidität. Denkbar ist, langfristige Investitionen durch revolvingierende kurzfristige Kreditaufnahmen zu finanzieren.

Problematik der revolvingierenden Finanzierung:

- Solange sich die Kreditwürdigkeit des Unternehmens nicht verschlechtert, kann es einen bestimmten Verschuldungsumfang beibehalten. Damit ist es möglich, auslaufende Kredite durch neue Kredite zu ersetzen. (Kreditsubstitution)
- Eine Gefahr der revolvingierenden Finanzierung liegt darin, dass sich jede Verschlechterung der Lage des Unternehmens, die die Kreditwürdigkeit beeinträchtigt, sofort auf die Liquiditätssituation auswirkt, weil die Kreditsubstitution nicht mehr möglich ist. Bei fristenkongruenter Finanzierung tritt dieser Effekt erst mit zeitlicher Verzögerung ein.
- Ein weiteres Problem liegt in der Gefahr, dass sich Zinserhöhungen sofort und unmittelbar negativ auswirken.

Dynamischer Verschuldungsgrad = $\frac{\text{Verbindlichkeiten}}{\text{CashFlow}}$

Cash Flow =
der in einer Periode erwirtschaftete Zahlungsüberschuss vor Investitionen

Der dynamische Verschuldungsgrad gibt an, in welcher Zeit die Verbindlichkeiten aus dem Cash Flow getilgt werden können.

- Grundgedanke der Kennzahl ist richtig: Cash Flow ist das Potential des Unternehmens zur Tilgung von Verbindlichkeiten.
- Tendenziell ist richtig: Mit wachsendem dynamischen Verschuldungsgrad steigt die Gefahr von Liquiditätsschwierigkeiten.
- Mängel der Kennzahl:
 - Mögliche Veränderungen des Cash Flow werden nicht erfasst.
 - Notwendige Ersatzinvestitionen, die aus dem Cash Flow zu finanzieren sind, werden nicht berücksichtigt.

Planbilanzen und Bewegungsbilanz

- Finanzwirtschaftliche Vorgänge werden in Bewegungsbilanzen und Kapitalflussrechnungen erfasst, die die aufeinanderfolgenden Bilanzen miteinander verknüpfen.
- Bilanz aus finanzwirtschaftlicher Sicht:
 - => **Aktivseite:**
eine Übersicht über das in den einzelnen Vermögensgegenständen gebundene Kapital
 - => **Passivseite:**
inwieweit ist dieses Kapital durch Kreditaufnahmen und inwieweit von den Anteilseignern aufgebracht worden.

Bilanz am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres:
 Die Veränderung während der Periode kann als Ergebnis finanzwirtschaftlicher Dispositionen während der Periode aufgefaßt werden.

Vier Arten von Vorgängen:

- Aktivazugänge:** Erhöhung der Kapitalbindung
 (Mittelverwendung) **A⁺**
- Aktivaabgänge:** Kapitalfreisetzung
 (Mittelherkunft) **A⁻**
- Passivazugänge:** Zuführung von Kapital,
 Gewinneinbehaltung
 (Mittelherkunft) **P⁺**
- Passivaabgänge:** Rückzahlung von Kapital,
 Gewinnausschüttung
 (Mittelverwendung) **P⁻**

A ⁺	P ⁺
A ⁻	P ⁻

Bewegungsbilanz:

$$A^+ - A^- = P^+ - P^-$$

$$A^+ + P^- = A^- + P^+$$

Mittelverwendung	=	Mittelherkunft
Aktivazugänge (A ⁺)		Aktivaabgänge (A ⁻)
Passivaabgänge (P ⁻)		Passivazugänge (P ⁺)

Ermittlung der Bewegungsbilanz

Bilanz zum Zeitpunkt	t		t-1		Bewegungsbilanz	
	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Mittelverwendung	Mittelherkunft
Anlagevermögen						
- Sachanlagen	127		120		7	
- Finanzanlagen	42		28		14	
Umlaufvermögen						
- Vorräte	70		89			19
- Forderungen	48		35		13	
- Wertpapiere	10		12			2
- Zahlungsmittel	40		44			4
Eigenkapital						
- gezeich. Kapital		96		90		6
- Rücklagen		48		37		11
- Bilanzgewinn		12		10		2
Rückstellungen		35		42	7	
Verbindlichkeiten						
- langfristige Verb.		44		30		14
- Verb. geg. KI		16		45	29	
- Verb. aus LuL		86		74		12
	337	337	328	328	70	70

Mittelverwendung		Mittelherkunft	
1. Investitionen = Aktivazugänge		3. Liquidationen = Aktivaabgänge	
1.1 Anlagenzunahme	21	3.1 Anlagenabnahme	0
1.2 Vorratzzunahme	0	3.2 Vorratsabnahme	19
1.3 Erhöhung Forderungen	13	3.3 Abnahme Forderungen	0
1.4 Erhöhung liquider Mittel	0	3.4 Abnahme liquider Mittel	6
2. Tilgungen = Passivaabgänge		4. Finanzierung = Passivazugänge	
2.1 Abnahme Eigenkapital	0	4.1 Zunahme Eigenkapital	17
2.2 Gewinnausschüttung	0	4.2 Gewinn	2
2.3 Abnahme Fremdkapital (KI)	29	4.3 Zunahme Fremdkapital	26
2.4 Auflösung Rückstellungen	7	4.4 Zuführung Rückstellungen	0
Summe	70	Summe	70

Kapitalflussrechnung:

- In der Bewegungsbilanz erhält man allerdings nur ein unvollständiges Bild von Mittelherkunft und Mittelverwendung, weil bei jedem Bilanzposten immer nur der Saldo aus allen Zugängen und Abgängen erscheint.
- Durch die Einbeziehung der Gewinn- und Verlustrechnung lässt sich ein besserer Einblick gewinnen und die Bewegungsbilanz zur Kapitalflussrechnung ausbauen.

Zahlungswirksame und nicht zahlungswirksame Vorgänge

A ⁺	↘	<u>Aktivazugänge:</u>		
		zahlungswirksam	AZ _N	Mittelverwendung
		nicht zahlungswirksam	E _N	
P ⁻	↘	<u>Passivaabgänge:</u>		
		zahlungswirksam	AZ _N	Mittelverwendung
		nicht zahlungswirksam	E _N	
A ⁻	↘	<u>Aktivaabgänge:</u>		
		zahlungswirksam	EZ _N	Mittelherkunft
		nicht zahlungswirksam	A _N	
P ⁺	↘	<u>Passivazugänge:</u>		
		zahlungswirksam	EZ _N	Mittelherkunft
		nicht zahlungswirksam	A _N	

$$A^+ + P^- = AZ_N + E_N$$

$$P^+ + A^- = EZ_N + A_N$$

Mittelverwendung = Mittelherkunft

$$A^+ + P^- = A^- + P^+$$

$$AZ_N + E_N = EZ_N + A_N$$

$$(1) \quad AZ_N - EZ_N = A_N - E_N$$

Um A_N (zahlungsloser Aufwand) und E_N (zahlungsloser Ertrag) zu eliminieren, muß man die GuV heranziehen.

In der GuV werden Jahresüberschuss (JÜ) und Bilanzgewinn (BG) ermittelt.

Für den Jahresüberschuss gilt:

$$J\ddot{U} = E - A$$

$$E = EZ_E + E_N$$

$$A = AZ_A + A_N$$

$$J\ddot{U} = EZ_E + E_N - AZ_A - A_N$$

Für den Bilanzgewinn gilt:

$$BG = J\ddot{U} - RL^G + GV - VV$$

GV: Gewinnvortrag
VV: Verlustvortrag
RL^G: Veränderung der Gewinnrücklagen
RL^G > 0: Zuführung
RL^G < 0: Auflösung

Setzt man zur Vereinfachung: $GV = VV = 0$, ergibt sich:

$$BG = J\ddot{U} - RL^G$$

$$BG + RL^G = J\ddot{U}$$

$$BG + RL^G = EZ_E + E_N - AZ_A - A_N$$

$$BG + RL^G - EZ_E + AZ_A = E_N - A_N$$

$$(2) \quad A_N - E_N = EZ_E - AZ_A - BG - RL^G$$

$$(1) \quad AZ_N - EZ_N = A_N - E_N$$

$$(2) \quad A_N - E_N = EZ_E - AZ_A - BG - RL^G$$

Einsetzen von (2) in (1) ergibt:

$$(3) \quad AZ_N - EZ_N = EZ_E - AZ_A - BG - RL^G$$

VWA Köln
Dr. Peter von Hinten
Unternehmensfinanzierung

B: 2

Bilanz zum Zeitpunkt	Bewegungsbilanz		Gewinn- und Verlustrechnung		Kapitalflussrechnung	
	Mittelverwendung	Mittelherkunft	Aufwand	Ertrag	Mittelverwendung	Mittelherkunft
Anlagevermögen						
- Sachanlagen	30				30	
- Zugang		23	23			
- AfA	14				14	
- Finanzanlagen						
Umlaufvermögen						
- Vorräte						15
- Abgang		15				
- AfA		4	4			
- Forderungen	13				13	
- Wertpapiere		2				2
- Zahlungsmittel		4				4
Eigenkapital						
- gezeich. Kapital		6				6
- Rücklagen		11				11
- Bilanzgewinn in t		12	12			
- Bilanzgewinn in t-1	10				10	
Rückstellungen						
- Zuführungen		8	8			
- Auflosungen	15				15	
Verbindlichkeiten						
- langfristige Verb.		14				14
- Verb. geg. Kl	29				29	
- Verb. aus LuL		12				12
Umsatzerlöse EZ ²				125		125
Aufwand (ohne AfA und Rückstellungen) AZ ⁴			78		78	
	70	70	125	125	189	189

© Dr. Peter von Hinten

82

VWA Köln
Dr. Peter von Hinten
Unternehmensfinanzierung

B: 2

Aussagekraft der Kapitalflussrechnung kann durch sogenannte Fondsbildungen gesteigert werden.

Ein Fonds ist die Zusammenfassung bestimmter Aktiv- und Passivkonten zu einer buchhalterischen Einheit.

Entsprechend der Fondsdefinition werden die Bilanzkonten in Fondskonten und in Gegenbestandskonten (Konten, die nicht zum Fonds gehören) zerlegt.

© Dr. Peter von Hinten

83

Die Fondsänderung kann man sowohl durch die Betrachtung der Fondskonten als auch durch die Gegenbestandskonten erklären.

Es lässt sich zeigen, aus welchen Bereichen ein Mittelzufluss zum Fonds resultiert und in welche Bereiche die Mittel aus dem Fonds geflossen sind.

Beispiel:
Fonds Netto-Geldvermögen
 = Zahlungsmittel
 + kurzfristige Forderungen
 - kurzfristige Verbindlichkeiten

**Kapitalflussrechnung
 mit Fonds
 Netto-Geldvermögen**

	Mittelverwendung	Mittelherkunft	Saldo
Umsatzbereich			
- Umsatzerlöse		125	
- Aufwendungen (ohne AfA u. Zuführung zu Rückstellungen)	78		
- Abnahme Vorräte (ohne AfA)		15	
Summe:	78	140	+ 62
Anlagenbereich			
- Zugang Sachanlagen	30		
- Zugang Finanzanlagen	14		
Summe:	44	0	- 44
Bereich mittel- u. langfristiger Finanzierung			
- EK-erhöhung: Gez. Kapital		6	
- EK-erhöhung: Kapitalrücklage		11	
- Gewinnausschüttung Vorjahr	10		
- Erhöhung langfrist. Verb.		14	
- Verminderung Verb. geg. KI	29		
- Auflösung Rückstellungen	15		
- Abnahme Wertpapiere		2	
Summe:	54	33	- 21
Zwischensumme:	176	173	- 3
Fonds Netto-Geldvermögen			
- Abnahme Zahlungsmittel		4	
- Zunahme Forderungen	13		
- Zunahme Verb. aus LuL		12	
Summe:	13	16	+ 3
Gesamtsumme	189	189	0

Veränderung des Fonds:

Kurzfristiges Netto-Geldvermögen

Fondskonten:

aktive Fondskonten

Zahlungsmittel,

kurzfristige Forderungen

passive Fondskonten

kurzfristige Verbindlichkeiten

A_f^+ = Zuflüsse zum Fonds

A_f^- = Abflüsse aus dem Fonds

P_f^+ = Abflüsse aus dem Fonds

P_f^- = Zuflüsse zum Fonds

$$\Delta F = A_f^+ + P_f^- - (A_f^- + P_f^+)$$
$$-3 = 13 + 0 - (4 + 12)$$

Ergebnis der Rechnung:

- Aus dem Umsatzbereich hat es einen Nettozufluß zum Fonds in Höhe von 62 gegeben.
- Fondsmittel in Höhe von 44 sind in den Anlagenbereich für Investitionen geflossen.
- Im Bereich mittel- und langfristiger Finanzierung sind Mittel von 21 aus dem Fonds zur Tilgung von Verbindlichkeiten eingesetzt worden.
- Also sind aus dem Fonds insgesamt 65 abgeflossen, so dass die Fondsmittel sich insgesamt um 3 vermindert haben.

Bilanz zum Zeitpunkt	t		t-1		Bewegungsbilanz	
	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Mittelverwendung	Mittelherkunft
Anlagevermögen						
- Sachanlagen	127		120		7	
- Finanzanlagen	42		28		14	
Umlaufvermögen						
- Vorräte	70		89			19
- Forderungen	48		35		13	
- Wertpapiere	10		12			2
- Zahlungsmittel	40		44			4
Eigenkapital						
- gezeich. Kapital		96		90		6
- Rücklagen		48		37		11
- Bilanzgewinn		12		10		2
Rückstellungen		35		42	7	
Verbindlichkeiten						
- langfristige Verb.		44		30		14
- Verb. geg. KI		16		45	29	
- Verb. aus LuL		86		74		12
	337	337	328	328	70	70

Kurzfristiges
Netto-Geldvermögen
in t =

$$40 + 48 - 86 = 2$$

Kurzfristiges
Netto-Geldvermögen
in t-1 =

$$44 + 35 - 74 = 5$$

Mangel der Rechnung:

Bei den Größen aus der Bewegungsbilanz handelt es sich um Saldogrößen, so dass zum Beispiel die Verminderung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um 29 den Saldo aus Tilgung und Neuaufnahme darstellt.

Beseitigung dieses Mangels:

Interne Ermittlung der Kapitalflussrechnung aus einer Umsatzbilanz, die auch alle Umsätze auf den Erfolgskonten beinhaltet.

B: Finanzplanung und Finanzkontrolle

1. Kapitalbedarfsrechnung
2. Langfristige Finanzplanung: Bilanzkennzahlen, Kapitalflussrechnung und Planbilanzen
3. Kurzfristige Finanzplanung:
Kurzfristige Zahlungspläne

3. Kurzfristige Finanzplanung

Die grundlegenden Relationen zwischen Mittelherkunft und Mittelverwendung sind durch die langfristige Planung vorgegeben.

Es geht nur noch darum, die Zahlungsvorgänge im einzelnen systematisch zu erfassen und aufeinander abzustimmen, so dass die Zahlungsfähigkeit (Liquidität) erhalten bleibt.

Der kurzfristige Finanzplan ist ein Zahlungsplan.

Dabei werden die einzelnen Zahlungen in sachlicher und zeitlicher Hinsicht stärker aufgegliedert.

Bei der Aufgliederung in sachlicher Hinsicht ist sinnvoll, sich an die Gliederung der Kapitalflussrechnung in der langfristigen Planung anzulehnen, weil dadurch die Abstimmung der beiden Planungsrechnungen aufeinander erleichtert wird.

**Kurzfristiger
Finanzplan**

	1. Monat	2. Monat
Umsatzbereich		
+ EZ aus Umsatzerlösen	500	425
- AZ für Aufwendungen	328	305
Zwischensumme:	172	120
Anlagenbereich		
- AZ für Investitionen	30	75
+ EZ aus Desinvestitionen	14	12
Zwischensumme:	156	57
Bereich mittel- u. langfristiger Finanzierung		
+ EZ aus EK-erhöhung	0	0
- AZ für Gewinnausschüttung	10	0
+ EZ aus Kreditaufnahmen	29	37
- AZ für Kredittilgungen	115	42
Zwischensumme:	60	52
Geldbereich		
+ EZ aus kurzfrist. Kreditaufnahme	13	0
- AZ aus Tilgung kurzfrist. Kredite	70	61
Zwischensumme:	3	- 9
= Zunahme (+)/Abnahme (-) des Bestandes an Zahlungsmitteln		
+ Zahlungsmittelbestand am Ende des Vormonats	13	16
= Zahlungsmittelbestand am Ende des Betrachtungsmonats	16	7

Die Planung erfolgt für eine unsichere Zukunft.

Es ist deshalb eine laufende Überwachung des Planungsvollzuges notwendig, um die Dispositionen zum Ausgleich der Planabweichungen regelmäßig und rechtzeitig vornehmen zu können.

Regelmäßige Planrevision ist auch zur Anpassung der Planung an den geänderten Informationsstand erforderlich.

Tagesgenaue Planung ist die bestmöglich zu erreichende Planung. Für die Praxis wird meist ein gröberes Zeitraster gewählt. Beispiel: Dekade, Monat, Quartal.

Man verzichtet damit auf eine tagesgenaue Planung, weil bei vielen Zahlungen Ungewißheit hinsichtlich Höhe und Zeitpunkt besteht. Bei der Betrachtung eines längeren Zeitraums lassen sich manche Zahlungen besser schätzen, weil zufallsbedingte Schwankungen sich ausgleichen.

Im allgemeinen läßt sich um so genauer planen, je geringer der zeitliche Abstand zu dem jeweiligen Vorgang ist. Dies legt nahe mit einem variablen Zeitraster zu arbeiten.

- **Rollende Planung**

Bei Verzicht auf die tagesgenaue Planung der Zahlungen muß die kurzfristige Finanzplanung durch die laufenden Dispositionen ergänzt werden, mit deren Hilfe der tägliche Ausgleich der Einzahlungen und Auszahlungen gesichert wird.

Häufig werden auch Bilanzkennzahlen zur Beurteilung der kurzfristigen Liquiditätsentwicklung herangezogen. Man stützt sich dabei darauf, daß in der Bilanz einerseits kurzfristige Zahlungsverpflichtungen ausgewiesen sind, andererseits aber auch Mittel zur Deckung dieser Zahlungsverpflichtungen dargestellt werden.

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel} + \text{kurzfristige Forderungen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

Beide Kennzahlen geben an, in welchem Umfang die kurzfristigen Verbindlichkeiten am Bilanzstichtag durch Zahlungsmittel und weitere sich kurzfristig durch Kapitalfreisetzung in Zahlungsmittel umwandelnde Vermögensgegenstände gedeckt sind.

Den Kennzahlen liegt das Prinzip der Fristenkongruenz zugrunde.

Als Normwert gilt dann wieder:

Die Summe der Passiva der jeweiligen Fristigkeitsschicht darf nicht größer sein als die Summe der Aktiva dieser Schicht.

Das bedeutet, daß die Kennzahl immer größer 1 sein sollte.

Mangel:

- Die kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten keineswegs alle kurzfristig zu leistenden Zahlungen,
- z. B. laufende Lohn- und Gehaltszahlungen, Zahlungen für Ersatzbeschaffung von Vorräten.
- Ebenso wenig erfassen die Kennzahlen die Quelle, aus der der Großteil der Mittel zur Bestreitung der Auszahlungen resultiert, die laufend erzielten Umsatzerlöse.